

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Berdasarkan penelitian yang sudah pernah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu yang mengkaji beberapa aspek yang berkaitan dengan judul penelitian terdapat beberapa kesimpulan sebagai berikut.

Menurut Bhukti Fitri Prasetyorini pada tahun (2013) dengan jurnal berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio*, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Kesimpulan yang didapat yaitu variabel ukuran perusahaan, *price earning ratio*, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain itu terdapat jurnal yang ditulis oleh Mafizatun Nurhayati (2013) yang berjudul Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. Kesimpulannya yaitu ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Jurnal lainnya ditulis oleh Siska Adelina, Restu Agusti, dan Yesi Mutia Basri pada tahun (2014), Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012 dengan kesimpulan tidak terdapat pengaruh variabel likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, tetapi untuk rasio profitabilitas terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya tahun (2013) dengan judul Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ainun Jarrah tahun (2016) yang berjudul *Likuiditas, Leverage, Profitabilitas pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia melalui Kebijakan Deviden* bahwa hasil pengujian menunjukkan adanya pengaruh signifikan rasio likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan tetapi untuk rasio profitabilitas tidak terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hermuningsih (2013). *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia. The result shows that profitability, growth opportunity and capital structure positively and significantly affect the company's value. Secondly, the capital structure intervene the effect of growth profitability on company's value, but not for profitability.*

Tigor Sitorus dan Susi Elinarty (2016). *The Influence of Liquidity and Profitability toward The Growth of Stock Price mediated by Dividen Paid Out (Case in banks listed in Indonesia Stock Exchange). The conclusion are liquidity has negative influence to the growth of stock price but liquidity has positively and significantly influences dividends paid out. Profitability has positively and significantly influences to the growth of stock price and same result on dividends paid out. Dividends paid out gives positive influence and significantly on growth of stock price. Therefore, we may conclude that the results evidently show the dividends paid out was able to mediate the influence of liquidity and profitability toward growth of stock price.*

Haunan Damar, Umar Farouk, dan Winarto (2015). *Analysis of The Effect of Financial Leverage and Liquidity towards Stock Value and Profitability as Intervening Variable in Trading Companies Listed at Indonesia Stock Exchange 2010-2014. The result of regression analysis shows a positive and significant result between ROE and share price. The path analysis result shows that Leverage variable has indirect effect to Stock Price. Path analysis indicates that Liquidity variable has indirect effect to Stock Price.*

2.2. Laporan Keuangan

Menurut PSAK No. 1 (2009:5), “Laporan keuangan adalah penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas”. Laporan ini menampilkan sejarah entitas yang dikuantifikasi dalam nilai moneter.

Menurut Munawir (2010:5), pada umumnya laporan keuangan itu terdiri dari neraca dan perhitungan laba-rugi serta laporan perubahan ekuitas. Neraca menunjukkan/menggambarkan jumlah aset, kewajiban, dan ekuitas dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Sedangkan perhitungan laporan laba-rugi memperlihatkan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan serta beban yang terjadi selama periode tertentu, dan laporan perubahan ekuitas menunjukkan sumber dan penggunaan atau alasan-alasan yang menyebabkan perubahan ekuitas perusahaan.

Menurut Harahap (2011:105), laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Adapun jenis laporan keuangan yang lazim dikenal adalah neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan laporan posisi keuangan.

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan untuk perusahaan terdiri dari laporan-laporan yang melaporkan posisi keuangan perusahaan pada waktu tertentu, yang dilaporkan dalam neraca, perhitungan laba-rugi, laporan perubahan ekuitas, dan laporan arus kas, dimana neraca menunjukkan jumlah aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan. Laporan laba-rugi menunjukkan hasil operasi perusahaan selama periode tertentu. Sedangkan laporan perubahan ekuitas menunjukkan sumber dana penggunaan atau alasan-alasan yang menyebabkan perubahan ekuitas perusahaan.

2.2.1. Arti Penting Laporan Keuangan

Laporan keuangan dapat digunakan sebagai media komunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan, oleh karena itu akuntansi dinamakan bahasa bisnis.

Adapun pihak yang berkepentingan dalam suatu perusahaan sangat memerlukan laporan keuangan untuk mengetahui kinerja dan perkembangan keuangan perusahaan tersebut. Sebagai realisasi fungsi dari sistem akuntansi

salah satunya yaitu penyedia jasa informasi keuangan yang relevan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Melalui analisis laporan keuangan dapat diketahui kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang, mengukur struktur modal, distribusi aktiva, likuiditas, profitabilitas, serta nilai buku perlembar saham.

Analisa laporan keuangan perlu dilakukan karena perubahan masih bersifat umum dan ditujukan bukan hanya untuk melakukan interpretasi dan analisis.

2.2.2. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut PSAK (2009:3), tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Menurut Fahmi (2011:28), tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi keuangan yang mencakup perubahan dari unsur-unsur laporan keuangan yang ditujukan kepada pihak-pihak lain yang berkepentingan dalam menilai kinerja keuangan terhadap perusahaan disamping pihak manajemen perusahaan. Para pemakai laporan akan menggunakannya untuk meramalkan, membandingkan, dan menilai dampak keuangan yang timbul dari keputusan ekonomis yang diambilnya.

Laporan keuangan akan lebih bermanfaat apabila yang dilaporkan tidak hanya tentang aspek-aspek kuantitatif, tetapi mencakup penjelasan-penjelasan lainnya yang dirasakan perlu dan informasi ini harus factual serta dapat diukur secara objektif.

Berdasarkan tujuan laporan keuangan dari berbagai sumber di atas, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Informasi posisi laporan keuangan yang dihasilkan dari kinerja dan aset perusahaan sangat dibutuhkan oleh para pemakai laporan keuangan,

sebagai bahan evaluasi dan perbandingan untuk melihat dampak keuangan yang timbul dari keputusan ekonomis yang diambilnya.

2. Informasi keuangan perusahaan diperlukan juga untuk menilai dan meramalkan perusahaan di masa sekarang dan masa mendatang sehingga akan menghasilkan keuntungan yang maksimal.

3. Informasi perubahan posisi keuangan perusahaan bermanfaat untuk menilai aktivitas investasi, pendanaan dan operasi perusahaan selama periode tertentu. Laporan keuangan berfungsi juga sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

2.2.3. Karakteristik Laporan Keuangan

Menurut Ensiklopedia Kementerian Keuangan, karakteristik kualitatif laporan keuangan adalah ukuran-ukuran normatif yang perlu diwujudkan dalam informasi akuntansi sehingga dapat memenuhi tujuannya. Karakteristik yang merupakan prasyarat normatif yang diperlukan agar laporan keuangan pemerintah dapat memenuhi kualitas yang dikehendaki adalah relevan, andal, dapat dibandingkan, dan dapat dipahami.

1. Relevan

Laporan keuangan bisa dikatakan relevan apabila informasi yang termuat di dalamnya dapat mempengaruhi keputusan pengguna dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu atau masa kini, dan memprediksi masa depan, serta menegaskan atau mengoreksi hasil evaluasi mereka di masa lalu. Dengan demikian, informasi laporan keuangan yang relevan dapat dihubungkan dengan maksud penggunaannya. Informasi yang relevan yaitu:

a. Memiliki manfaat umpan balik (*feedback value*)

Informasi memungkinkan pengguna untuk menegaskan atau mengoreksi ekspektasi mereka di masa lalu.

b. Memiliki manfaat prediktif (*predictive value*)

Informasi dapat membantu pengguna untuk memprediksi masa yang akan datang berdasarkan hasil masa lalu dan kejadian masa kini.

c. Tepat waktu

Informasi disajikan tepat waktu sehingga dapat berpengaruh dan berguna dalam pengambilan keputusan.

d. Lengkap

Informasi akuntansi keuangan pemerintah disajikan selengkap mungkin, mencakup semua informasi akuntansi yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan dengan memperhatikan kendala yang ada. Informasi yang melatarbelakangi setiap butir informasi utama yang termuat dalam laporan keuangan diungkapkan dengan jelas agar kekeliruan dalam penggunaan informasi tersebut dapat dicegah.

2. Andal

Informasi dalam laporan keuangan bebas dari pengertian yang menyesatkan dan kesalahan material, menyajikan setiap fakta secara jujur, serta dapat diverifikasi. Informasi mungkin relevan, tetapi jika hakikat atau penyajiannya tidak dapat diandalkan maka penggunaan informasi tersebut secara potensial dapat menyesatkan. Informasi yang andal memenuhi karakteristik:

a. Penyajian Jujur

Informasi menggambarkan dengan jujur transaksi serta peristiwa lainnya yang seharusnya disajikan atau yang secara wajar dapat diharapkan untuk disajikan.

b. Dapat Diverifikasi (*verifiability*)

Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan dapat diuji, dan apabila pengujian dilakukan lebih dari sekali oleh pihak yang berbeda, hasilnya tetap menunjukkan simpulan yang tidak berbeda jauh.

c. Netralitas

Informasi diarahkan pada kebutuhan umum dan tidak berpihak pada kebutuhan pihak tertentu.

3. Dapat Dibandingkan

Informasi yang termuat dalam laporan keuangan akan lebih berguna jika dapat dibandingkan dengan laporan keuangan periode sebelumnya atau laporan keuangan entitas pelaporan lain pada umumnya. Perbandingan dapat

dilakukan secara internal dan eksternal. Perbandingan secara internal dapat dilakukan bila suatu entitas menerapkan kebijakan akuntansi yang sama dari tahun ke tahun. Perbandingan secara eksternal dapat dilakukan bila entitas yang diperbandingkan menerapkan kebijakan akuntansi yang sama. Apabila entitas pemerintah menerapkan kebijakan akuntansi yang lebih baik daripada kebijakan akuntansi yang sekarang diterapkan, perubahan tersebut diungkapkan pada periode terjadinya perubahan.

4. Dapat Dipahami

Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan dapat dipahami oleh pengguna dan dinyatakan dalam bentuk serta istilah yang disesuaikan dengan batas pemahaman para pengguna. Untuk itu, pengguna diasumsikan memiliki pengetahuan yang memadai atas kegiatan dan lingkungan operasi entitas pelaporan, serta adanya kemauan pengguna untuk mempelajari informasi yang dimaksud.

2.2.4. Sifat dan Keterbatasan Laporan Keuangan

Standar akuntansi keuangan menyebutkan keterbatasan sifat laporan keuangan yaitu hanya untuk memenuhi kebutuhan pada pihak tertentu saja, maka dari itu agar laporan lebih bermanfaat bagi pihak lain yang berkepentingan harus dilakukan analisis dan dapat menarik kesimpulan untuk pengambilan keputusan.

Menurut IAI sifat dan keterbatasan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. Laporan keuangan bersifat historis, yaitu merupakan laporan atau kejadian yang sudah lewat. Karena itu laporan keuangan tidak dapat dianggap sebagai satu-satunya sumber informasi untuk pengambilan keputusan.
2. Laporan keuangan bersifat umum, disajikan untuk semua pemakai dan bukan untuk memenuhi kebutuhan pihak tertentu, misal untuk pajak, bank, dan lainnya.
3. Proses penyusunan laporan keuangan tidak luput dari penggunaan taksiran berbagai pertimbangan.

4. Akuntansi hanya melaporkan informasi yang material. Demikian pula penerapan prinsip akuntansi terhadap suatu fakta atau pos tertentu mungkin tidak dilaksanakan jika hal itu dianggap tidak material atau tidak menimbulkan pengaruh yang material terhadap kelayakan laporan keuangan.
5. Laporan keuangan bersifat konservatif dalam menghadapi ketidakpastian, bila terdapat beberapa kemungkinan kesimpulan yang tidak pasti mengenai penilaian suatu pos.

2.2.5 Keunggulan dan Keterbatasan Analisis Rasio

Menurut Harahap (2011:298), analisis rasio mempunyai keunggulan dibandingkan teknik analisa lainnya, yaitu :

1. Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
2. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.
3. Mengetahui posisi perubahan di tengah industri lain.
4. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi.
5. Menstandarisasi ukuran perusahaan.
6. Lebih mudah membandingkan perkembangan perusahaan satu dnegan yang lain secara periodik atau *time series*.
7. Lebih mudah melihat *trend* perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

Sedangkan untuk keterbatasannya, menurut Harahap (2011:298) sebagai berikut :

1. Kesulitan dalam memilih rasio yang tepat yang dapat digunakan untuk kepentingan pemakai.
2. Keterbatasan yang dimiliki akuntansi atau laporan keuangan juga menjadi keterbatasan teknik seperti ini.
3. Jika data untuk menghitung rasio tidak tersedia, akan menimbulkan kesulitan menghitung rasio jika data yang tersedia tidak sinkron.

2.3. Analisa Laporan Keuangan

Analisa laporan keuangan perlu dilakukan karena sangat bermanfaat bagi para penganalisis dan khususnya para pemakai laporan keuangan tersebut yang terdiri dari investor, kreditur, dan manajemen untuk menilai kinerja perusahaan dan menilai keadaan yang telah lalu, saat ini, dan proyeksi masa mendatang.

Manajemen perusahaan sangat berkepentingan untuk mendapat laporan keuangan agar dapat mengetahui hasil apa saja yang sudah dicapai, juga dapat mengetahui kelemahan perusahaan.

2.3.1. Rasio Likuiditas

Menurut Harahap (2011:301), rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Untuk dapat memenuhi kewajibannya yang sewaktu-waktu ini, maka perusahaan harus mempunyai alat-alat untuk membayar yang berupa aset-aset lancar yang jumlahnya harus jauh lebih besar daripada kewajiban-kewajiban lancar yang harus segera dibayarkan. Mengenai rasio-rasio likuiditas sebagaimana yang diutarakan oleh Riyanto (2010:332), dapat dilihat pada uraian sebagai berikut :

a. *Current Ratio*

Rasio ini merupakan perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini merupakan cara untuk mengukur kesanggupan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dengan pedoman 2:1 atau 200%. Angka persentase ini adalah rasio minimum yang akan dipertahankan oleh suatu perusahaan.

Menurut Fahmi (2011:61), kondisi perusahaan yang memiliki *current ratio* yang baik adalah yang dianggap sebagai perusahaan yang baik dan bagus, namun jika *current ratio* terlalu tinggi juga tidak baik karena dapat mengindikasikan adanya masalah seperti jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan taksiran tingkat penjualan sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya *over investment* dalam persediaan tersebut atau adanya saldo piutang yang besar yang tak tertagih.

b. Quick Ratio

Rasio ini merupakan perbandingan antara aset lancar dikurangi persediaan dengan kewajiban lancar. Menurut Fahmi (2011:62), apabila menggunakan rasio ini, maka dapat dikatakan bahwa jika suatu perusahaan mempunyai nilai *quick ratio* sebesar $<100\%$ atau 1:1, hal ini dianggap kurang baik tingkat likuiditasnya karena dapat dinilai dari rasio ini bahwa ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya tidak memperhitungkan nilai persediaan yang dianggap memerlukan waktu relatif lama untuk direalisasi menjadi uang kas, walaupun kenyataannya mungkin persediaan lebih likuid daripada piutangnya.

c. Cash Ratio

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancar dengan kas yang tersedia dan yang disimpan di bank. sehingga perhitungannya yaitu kas ditambah surat berharga kemudian dibagi dengan hutang lancar.

d. Cash Ratio dan Aktiva Lancar

Rasio ini menunjukkan porsi jumlah kas dibandingkan dengan total aktiva lancar.

2.3.2. Rasio Solvabilitas

Solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila sekiranya perusahaan dilikuidasi.

Suatu perusahaan yang *solvable* berarti perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua kewajiban-kewajibannya begitu pula sebaliknya perusahaan yang tidak mempunyai kekayaan yang cukup untuk membayar kewajiban-kewajibannya disebut perusahaan yang *insolvable*.

Menurut Syafri (2008:303) menyatakan bahwa rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya/kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan di likuidasi.

Berikut terdapat beberapa jenis-jenis rasio solvabilitas yaitu terdiri dari:

a. Rasio hutang modal / *Debt to Equity Ratio*

Rasio hutang modal menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar dan merupakan rasio yang mengukur hingga sejauh mana perusahaan dibiayai dari hutang. Rasio ini disebut juga rasio *leverage*.

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan pengimbangan antar hutang jangka panjang dan modal sendiri. Modal sendiri adalah modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri (cadangan, laba) atau berasal dari mengambil bagian, peserta, atau pemilik (modal saham, modal peserta dan lain-lain) (Riyanto, 2008:22).

Sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara total hutang (hutang lancar dan hutang jangka panjang) dengan modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal yang ada.

Menurut Syafri (2008:303) semakin kecil rasio hutang modal, maka semakin baik dan untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah hutang atau minimal sama.

b. *Total Assets to Total Debt Ratio/ Debt Ratio*

Rasio ini merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Sehingga rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva. Menurut Sawir (2008:13) *debt ratio* merupakan rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban dan seluruh kekayaan yang dimiliki.

Apabila *debt ratio* semakin tinggi sementara proporsi total aktiva tidak berubah, maka hutang yang dimiliki perusahaan semakin besar. Total hutang semakin besar berarti rasio finansial atau rasio kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman semakin tinggi.

Begitu juga sebaliknya apabila *debt ratio* semakin kecil, maka hutang yang dimiliki perusahaan juga akan semakin kecil dan ini berarti risiko finansial perusahaan mengembalikan pinjaman juga semakin kecil.

c. *Times Interest Earned*

Time interest earned merupakan perbandingan antara laba bersih sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga. Rasio ini merupakan rasio yang mencerminkan besarnya jaminan keuangan untuk membayar bunga hutang jangka panjang.

Menurut Sawir (2008:14) rasio ini juga disebut dengan rasio penutupan (*coverage ratio*), yang mengukur kemampuan pemenuhan kewajiban bunga tahunan dengan laba operasi (EBIT) dan mengukur sejauh mana laba operasi boleh turun tanpa menyebabkan kegagalan dari pemenuhan kewajiban membayar bunga pinjaman.

Jadi rasio solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya, untuk melunasi seluruh hutangnya yang ada dengan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya apabila sekiranya perusahaan dilikuidasi. Dengan demikian rasio solvabilitas berpengaruh dengan kinerja keuangan perusahaan sehingga rasio ini memiliki hubungan dengan harga saham perusahaan.

2.3.3. Rasio Profitabilitas

Menurut Harahap (2011:309). Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuannya dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, Ekuitas, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Mengenai rasio-rasio profitabilitas sebagaimana yang diutarakan, menurut Riyanto (2010:335). Dapat dilihat pada uraian sebagai berikut

a. *Profit Margin*

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Menurut Harahap (2011:304), semakin besar rasio ini, maka semakin baik perusahaan dalam mendapatkan laba.

b. *Return of Assets*

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset. Rasio ini menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai asetnya. Menurut Harahap (2011:305), semakin besar

rasionya, semakin bagus karena perusahaan dianggap mampu dalam menggunakan asset yang dimilikinya secara efektif untuk menghasilkan laba.

c. *Return on Equity*

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas. Rasio ini mengatur berapa persen laba yang diperoleh bila diukur dari modal pemilik. Menurut Harahap (2011:305), semakin besar rasionya, semakin bagus karena dianggap kemampuan perusahaan yang efektif dalam menggunakan ekuitasnya untuk menghasilkan laba.

d. *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin digunakan untuk mengatur kemampuan perusahaan mendapatkan laba bruto per rupiah penjualan, dengan perhitungan laba bersih dikurangi harga pokok pembelian (HPP) dibagi penjualan bersih.

e. *Operating Ratio*

Operating Ratio digunakan untuk mengukur biaya operasi per rupiah penjualan, semakin kecil angka rasio menunjukkan kinerja yang semakin baik. Perhitungannya yaitu HPP ditambah biaya administrasi penjualan dan umum kemudian dibagi penjualan bersih

f. *Earning Power of Total Investment*

Digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola modal perusahaan yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor (pemegang obligasi dan saham) dengan perhitungan laba setelah pajak dibagi total aktiva.

g. *Net Earning Power Ratio* atau *Rate of Return on Investment*

(ROI)

ROI digunakan untuk mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih. Perhitungannya yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva.

2.4. Nilai Perusahaan

Perseroan (*corporate*) dikenal dengan perusahaan antara pemilik dengan pengelolanya, dalam hal ini pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan. Aktivitas manajemen perusahaan berhubungan dengan analisa keuangan dan perencanaan, keputusan investasi, dan keputusan pembiayaan investasi yang diambil untuk mencapai tujuan pemegang saham. Pemegang saham mengharapkan pengembalian atas uang yang diinvestasikannya. Karena itu manajemen bekerja sebagai wakil dari pemegang saham, artinya mereka berusaha untuk meningkatkan nilai dari para pemegang saham. Sehingga tujuan utama manajemen adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat dilakukan dengan meningkatkan nilai perusahaan, dalam hal ini yaitu harga saham perusahaan.

Nilai perusahaan mencerminkan kemampuan manajemen pendanaan dalam menentukan target struktur modal (aktivitas pendanaan), kemampuan manajemen investasi dalam mengefektifkan penggunaan aktiva (aktivitas investasi) dan kemampuan manajemen operasional dalam efisiensi proses produksi dan distribusi perusahaan (aktivitas operasi).

Menurut Sartono (2010:487), Nilai Perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuiditas adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu.

Brigham dan Houston menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan dalam bentuk perseroan terbatas akan dapat dimaksimalkan karena tiga alasan berikut ini (Arzina, 2011:14)

1. Kewajiban terbatas mengurangi resiko yang ditanggung oleh para investor dan jika semua hal yang lainnya konstan, maka semakin rendah resiko perusahaan semakin tinggi juga nilainya.
2. Nilai perusahaan akan tergantung pada peluang pertumbuhannya yang selanjutnya akan bergantung pada kemampuan perusahaan untuk menarik modal. Karena perseroan terbatas dapat menarik modal secara lebih mudah daripada bisnis-bisnis yang tidak terinkorporasi, maka mereka dapat dengan lebih baik mengambil keputusan dari peluang-peluang pertumbuhan.

3. Nilai dari suatu aset juga tergantung pada likuiditasnya, yang artinya kemudahan untuk menjual aset dan mengubahnya menjadi uang tunai pada suatu “nilai pasar yang wajar”. Karena investasi pada saham dari perseroan terbatas adalah jauh lebih likuid daripada investasi yang serupa di suatu kepemilikan perseorangan atau persekutuan, maka hal ini juga meningkatkan nilai dari suatu perseroan terbatas.

Tujuan utama suatu perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (Salvatore,2005). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan dan kinerja manajemen dalam mengelola serta prospek perusahaan tersebut di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan, karena harga saham mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas ekuitas perusahaan. Seperti yang dikemukakan oleh Van Horne (1998) bahwa “*firm value is represented by the market price of the company’s common stock*” yaitu nilai perusahaan ditunjukkan dari harga saham perusahaan itu sendiri.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka semakin tinggi pula kemakmuran para pemegang sahamnya.

Nilai perusahaan atau dikenal dengan istilah *firm value*, merupakan konsep yang paling penting bagi investor, karena *firm value* merupakan indikator bagi pasar untuk dapat menilai suatu perusahaan secara keseluruhan (Nurlala dan Islahuddin,2008).

2.4.1. Jenis-jenis Nilai Perusahaan

Terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu (Yulius dan Tarigan, 2007:3):

1. Nilai Nominal. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

2. Nilai Pasar. Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. Nilai Intrinsik. Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
4. Nilai Buku. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.
5. Nilai Likuidasi. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

2.4.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudana (2011:23), rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*).

Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, yaitu:

- a. *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006:110). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan

dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. Kegunaan *price earning ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share*-nya.

Price earning ratio menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*. *Price earning ratio* (PER) berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price earning ratio* (PER) adalah dengan membandingkan *market per share* dengan *earning per share*.

b. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut. *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

Adapun perhitungan yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Value* (PBV) adalah dengan membandingkan *market price per share* dengan *book value per share*.

c. Tobin's Q

Alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh

James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Perhitungannya yaitu dari nilai pasar ekuitas ditambah nilai buku dari total hutang dibagi nilai buku dari total aktiva ditambah nilai buku dari total hutang.

Nilai pasar ekuitas diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun, sedangkan nilai buku dari total aktiva diperoleh dari selisih total aktiva perusahaan dengan total kewajibannya.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya.

Wirawan (2008:94) mengemukakan bahwa PBV merupakan rasio untuk menentukan nilai intrinsik saham, yang akan mempengaruhi keputusan investor untuk membeli atau menjual saham. PBV menunjukkan seberapa jauh jumlah modal yang diinvestasikan. Perusahaan yang memiliki rasio PBV yang meningkat dari tahun ke tahun berarti perusahaan tersebut berhasil menciptakan dan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin tinggi suatu perusahaan dinilai oleh para investor dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

Beberapa keunggulan PBV yaitu sebagai berikut :

1. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan PBV sebagai perbandingan.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under/over valuation*.

3. Perusahaan dengan *negative earning* yang tidak dapat dinilai dengan PER dapat dievaluasi dengan menggunakan PBV.

Rasio penilaian merupakan hubungan antara kondisi perusahaan emiten dengan apresiasi dan ekspektasi pasar secara keseluruhan. Rasio penilaian terhadap terhadap harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *Price to Book Value* (PBV).

Penggunaan rasio PBV ini disebutkan karena adanya *value prolem* dalam mengukur kinerja perusahaan. *Book Value* ynag digunakan untuk menghitung ROE mengukur tingkat pengembalian (*return*) dari investasi yang dilakukan oleh shareholder. Sementara itu, *price* menghitung nilai actual, sementara *Book Value* merupakan *history* nilai investasi shareholder.

Oleh karena itu digunakan *Price to Book Value* (PBV) untuk mengukur kinerja perusahaan (dalam hal ini kinerja actual saham di bursa). Gitman (2009:70) berpendapat bahwa “*Market Book (M/B) ratio provides an assessment of how investors view the firm’s performance. It relates the market value of the firm’s shares to their book-strict accounting-value. Firms expected to earn high return relative to their risk typically sell at higher M/B multiples.*”

Penggunaan istilah lain dari PBV berdasarkan sumber lain yaitu MV/BV memiliki persamaan efinisi dan perhitungan nilainya. Perbedaan istilah hanya pada nilai pasar (*price*) yang disebut dengan *market value*. Hirt and Block (2009:191) berpendapat bahwa “*The Price to book value ratio relates the market value of the company to the historical accounting value of the firm.*”

Berdasarkan penjelasan tersebut maka perbedaan pemakaian istilah antara *price* dengan *market value* memiliki pengertian yang sama. Hal ini diperkuat dengan pendapat Santoso (2009) “bahwa konsep utama PBV adalah kapitalisasi pasar dibagi oleh nilai buku. Nilai buku dengan basis seluruh perusahaan atau persahamnya saja. Rasio ini membandingkan nilai pasar terhadap nilai perusahaan berdasarkan laporan keuangan (*financial statement*).

Investor akan memilih berinvestasi pada saham dengan nilai rasio PBV yang lebih tinggi ketika mereka melihat prospek yang baik pada suatu perusahaan emiten. Mereka bersedia untuk membeli saham dengan harga

lebih tinggi dari *book value*, secara matematis PBV dapat dihitung dengan membandingkan *price per share* dengan *book value*.

Semakin rendah rasio PBV berarti harga saham tersebut murah atau berada di bawah harga sebenarnya, namun hal ini juga dapat berarti ada sesuatu yang merupakan kesalahan mendasar pada perusahaan tersebut. Misalnya keputusan manjerial perusahaan yang dinilai kurang oleh para investor, sehingga akan menurunkan harga saham lebih rendah dari *book value*-nya. Untuk menghitung rasio *Price to Book Value* suatu perusahaan, pertama harus mencari *book value per share of common stock* dengan cara membagi *common stock equity* perusahaan dengan total saham beredar.

Setelah diketahui *book value*-nya, maka rasio PBV dapat dihitung dengan membagi *price per share* dengan *book value per share*. *Price per share* didapat dari *closing price* saham emiten pada tanggal 31 Desember setiap periode.

2.5. Pengembangan Hipotesis

a. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya (Van Horne dan Wachiwicz, 2011). Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*).

Current ratio merupakan salah satu rasio likuiditas, yaitu rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang salah satunya tercermin dalam kas dan aktiva lancar. Semakin tinggi CR suatu perusahaan berarti semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya resiko yang akan ditanggung pemegang saham juga semakin kecil (Priharyanto, 2009:25), semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat. Harga saham diduga akan meningkat pula dan PBV akan terpengaruh secara menguntungkan. Dalam kondisi berbeda, peningkatan likuiditas bisa juga dipersepsi buruk. Jika kenaikan likuiditas tidak menaikkan

deviden melainkan arus kas bebas yang tersedia untuk membayar beban-beban operasional dan kebutuhan investasi (*free cash flow*) dalam perusahaan, maka diduga biaya *agency* akan meningkat.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ainun Jariah (2016) juga menunjukkan hal yang sama yaitu terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut :

H1 = Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Penggunaan hutang pada perusahaan bisa digunakan untuk mengukur nilai perusahaan karena dengan adanya hutang yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan menjadi turun. Kondisi tersebut terjadi karena investor mempertimbangkan bahwa hutang yang tinggi menyebabkan resiko yang besar pula terhadap pengembalian atas investasi yang mereka tanamkan karena hutang akan menciptakan beban tetap berupa bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan sehingga laba menjadi menurun dan modal pemegang saham juga ikut menurun (<https://www.investopedia.com>).

Dilain hal *leverage* dapat dianggap sebagai salah satu mekanisme eksternal, yang dipercaya dapat mengurangi biaya agensi. Pemberi hutang seperti lembaga keuangan dan bank akan memantau manajer mengoptimalkan nilai perusahaan. Pemantauan ini memungkinkan pemegang hutang untuk mengevaluasi kelayakan perusahaan dalam menerima pinjaman dan mematuhi perjanjian hutang. Keputusan *leverage* akan menghasilkan insentif bagi manajer dengan tujuan manajer akan mengambil langkah meningkatkan nilai perusahaan.

Demand hypothesis menjelaskan bahwa perusahaan yang dikuasai oleh *insider* menggunakan hutang dalam jumlah besar untuk mendanai perusahaan. Dengan kepemilikan besar, pihak *insider* ingin mempertahankan efektivitas kontrol terhadap perusahaan. *Supply hypothesis* menjelaskan bahwa perusahaan yang dikontrol oleh *insider* memiliki *debt agency cost* kecil sehingga meningkatkan penggunaan utang. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat merangsang kebijakan hutang perusahaan, yang secara tidak langsung akan

meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, *manajemen ownership* dianggap mampu mendorong *leverage* dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Kelompok perusahaan yang dipilih sebagai perusahaan yang diteliti dengan mempertimbangkan bahwa perusahaan yang tergabung dalam kelompok ini memerlukan modal yang besar sehingga menggantungkan diri pada investasi saham oleh para investor. Hal itu mengakibatkan tingkat persaingan yang tinggi di antara perusahaan dalam kelompok ini dalam menarik investor, sehingga menuntut kinerja perusahaan yang selalu prima untuk dapat bersaing. Dilihat dari penelitian terdahulu oleh Ainun Jariah (2016) menunjukkan pengaruh positif rasio solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis kedua yaitu :

H2 = Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi akan meningkatkan daya saing perusahaan. Dalam hal ini rasio profitabilitas diukur dari *Return on Equity* (ROE) menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari aktivitas usahanya. Jika tingkat laba perusahaan semakin tinggi maka akan berdampak pada meningkatnya modal sendiri (dengan asumsi sebagian besar laba yang diperoleh ditanamkan kembali ke dalam modal perusahaan dalam bentuk laba yang ditahan).

Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk membayar dividennya. Semakin besar dividen yang dibagi akan semakin tinggi nilai perusahaan. Disamping itu, profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu *investor* untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang naik akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

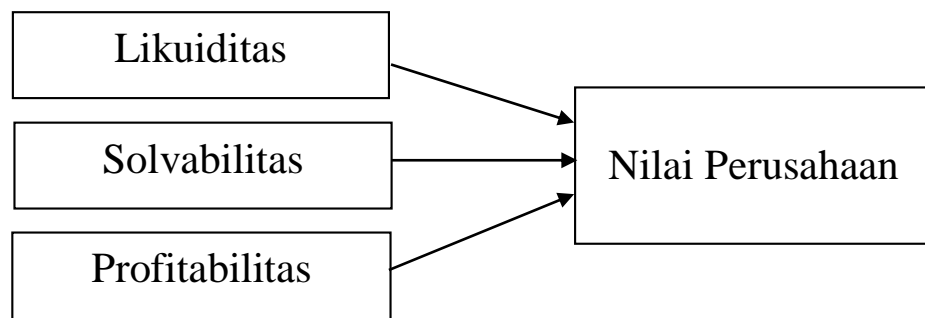
Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan melakukan ekspansi usaha sehingga membuka kesempatan investasi yang baru. Dari hasil penelitian terdahulu, empat diantaranya yang dilakukan oleh Bhekti (2013), Mafizatun (2013), Siska, Restu, dan Yesi (2014), serta Ayu dan Ary (2013)

mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis ketiga yaitu :
H3 = Profitabilitas terdapat pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.6. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini terdiri dari empat variabel yaitu tiga variabel independen dan satu variabel dependen (variabel terikat). Berdasarkan identifikasi variabel-variabel penelitian tersebut, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1.
Kerangka Pemikiran



Keterangan :

1. Likuiditas sebagai variabel independen atau variabel bebas X_1
2. Solvabilitas sebagai variabel independen atau variabel bebas X_2
3. Profitabilitas sebagai variabel independen atau variabel bebas X_3
4. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen atau variabel terikat Y